

## 缩表并不影响流动性的改善

### ——10月央行资产负债平衡表与三季度货币执行报告分析

#### 内容提要：

相对于9月，10月的央行资产平衡表发生了缩表。但16日出刊的央行三季度货币执行报告对此作了解释。即维持银行体系的流动性的合理充裕，央行往往会在降低准备金的当月或次月减少了公开市场的操作。而9月央行进行了全面和结构性降准。央行称，现阶段，缩表是“放松”，而扩表却是“收紧”，并提醒市场不要过分关注央行资产平衡表的短期变动。

从10月的央行资产负债表资产端看，主要是央行对其他金融机构的债权减少，而从负债端看，主要是因为降低准备金等因素导致基础货币下降。基础货币的下降导致货币乘数再创历史新高。同时金融机构的超储率回落，流动性改善。

根据新近出刊的央行三季度货币执行报告看，货币政策尽管不搞大水漫灌，但是，面对经济下行压力，逆周期调节依旧有望加强，特别是要降低实际利率水平。我们注意到央行在18日的逆回购中，降低了利率水平，从2.55%降低到了2.5%，旨在进一步引导实际利率下降。

日前，央行公布了10月资产负债平衡表。10月央行资产负债平衡表相对于9月处于缩表特征：央行总资产从9月的36.2万亿元缩表到35.96万亿元，缩表了2326.28亿元。

图 1：10 月央行资产负债表

资产项目	9 月数据	10 月数据 (亿元)	变动 (亿元)	负债项目	9 月数据 (亿元)	10 月数据 (亿元)	变动 (亿元)
国外资产	218767.53	218729.03	3-9.5	储备货币	305881.99	298840.66	-7041.33
外汇	212353.95	212347.97	-5.98	货币发行	80271.69	78989.82	-1281.87
黄金	2855.63	2855.63	0	其他存款	212229.56	205823.5	-6406.06

				性 公 司 存 款			
他 国 外 资 产	3557 .96	3525 .43	- 32.53	金 融 机 构 存 款	1343 4.74	1402 7.34	592 .6
. 对 政 府 债 权	1525 0.25	1525 0.2	0	. 不 计 入 储 备 货	4775 .23	4601 .97	- 173.26

				币 的 金 融 公 司 存 款			
3	1067	1043	-	3	1105	1069	-
. 对	7483	73.95	2400.8	. 国	.55	.97	35.58
其他 存款 性公 司债 权			8	外 负 债			

4	5167	5436	26	4	3852	4365	513
. 对	.63	.91	9.31	. 政	6.8	7.73	0.93
其他金融公司债权				府存款			
5	---	---	—	5	219.	219.	0
. 对	-		—	. 自	75	75	
非金融性部门债				有资金			

权							
其他资产	1600 6.52	1585 0.34	- 156.18	其他负债	1051 7.43	1025 0.39	- 267.04
				券发行	940	1000	60
资产	3619 66.76	3596 40.48	- 2326.28	负债	3619 66.76	3596 40.48	- 2326.28

资料来源：银河期货研究所 央行 WIND

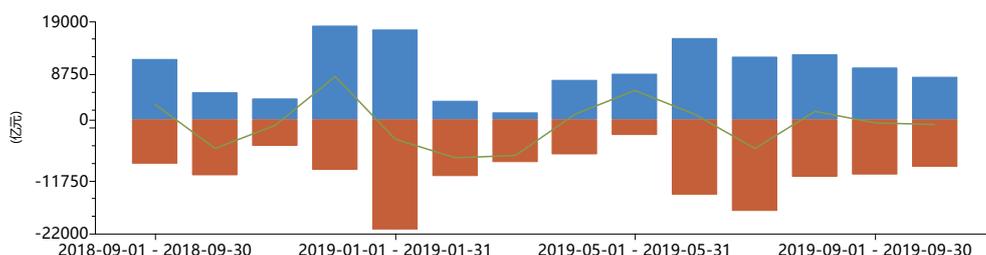
## 一. 资产端分析

国外资产项目 10 月缩小了 32.63 亿元，主要原因在于其他国外资产下降了 32.53 亿元，外汇占款小幅下降了 5.98 亿元。先前公布的 10 月外汇

储备以美元计算的外汇储备增加而以 SDR 计算的外汇储备却减少，由此推断，外汇储备的下降除了汇率和境外债券收益率的影响外，也有一定的央行结售汇因素，但影响依旧不大。黄金占款因为 10 月央行没有增持黄金，故没有发生变动。

资产端最大的变动依旧是对其他存款型金融公司的债权，大减了 2400.88 亿元。从 WIND 的统计数据看，央行在 10 月的公开市场活动中，净投放了资金-900 亿元。

图 2：月度央行公开市场操作统计



数据来源:Wind

资料来源：银河期货研究所 央行 WIND

对其他金融公司债权也增加了 269.31 亿元。从历史上看，央行对其他金融公司的债权的增加主要是为了维护金融和资本市场的稳定。我们注意

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_8918](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_8918)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn